

الرسومات البيانية لشهر مايو ٢٠١٦

الاقتصاد السعودي الكلي و المصارف

عقيب محبوب

amehboob@fransicapital.com.sa

+٩٦٦ (١١) ٢٨٢٦٨٤٠

السعودي الفرنسي كابيتال
Saudi Fransi Capital





الملخص التنفيذي

جاءت بيانات مؤسسة النقد العربي السعودي لشهر إبريل ٢٠١٦ مختلطة. يستمر تشديد السياسة النقدية كنتيجة لانخفاض أسعار النفط وتشديد السياسة النقدية الأمريكية (من خلال ارتباط الريال السعودي بالدولار). جاء نمو العرض النقدي أقل بشكل كبير عن نمو معدل الناتج المحلي الإجمالي المتوقع، كما استمرت أسعار الفائدة المحلية بالارتفاع، حيث يشهد اقتصاد دول مجلس التعاون الخليجي نموا للمتغيرات. تراجعت ربحية قطاع المصارف عن الشهر السابق، حيث من المرجح أن يكون ذلك بسبب ارتفاع تكلفة التمويل. تستمر قوة معدل الاقراض، في حال تم التركيز على تمويل رأس المال العامل على المدى القريب. تراجع مسار معدل الاقراض بين المصارف، مما يشير الى ثبات معدل السيولة في القطاع خلال الأشهر القادمة. كانت بيانات الاقتصاد الأضعف، حيث نشهد علامات انحسار لطلب المستهلك كما تظهر ثقة المستهلك ضعيفة، انخفاض في نمو مبيعات نقاط البيع (POS)، مما يشير الى أن المستهلك أصبح أكثر حرصا في الانفاق. سيشكل معدل الانفاق في رمضان عامل رئيسي لقياس ثقة المستهلك. من الجانب الايجابي، استمر انخفاض معدل الأصول الاجنبية لـ ٦,٤ مليار دولار امريكي. من شأن ارتفاع أسعار النفط خلال الفترة من شهر مارس الى مايو ٢٠١٦ أن يجلب التعافي. من المرجح أن تقوم الحكومة برفع انتاج النفط خلال الأشهر القادمة لتلبية الطلب المحلي بالإضافة الى المنافسة على الحصة السوقية في الصين، والذي يجب أن يكون داعما لنمو الناتج المحلي الإجمالي في العام الحالي. نستمر في نظرتنا بوجود احتياطي كافى لدى الحكومة، بما فيه من أصول أجنبية ضخمة، والذي يمكن استغلاله لتحديد لتخفيف من الضعف الاقتصادي أو برفع الاقتصاد.

الاتجاهات الرئيسية لقطاع المصارف:

- ارتفاع معدل نمو القروض (١٠٪ عن الربع المماثل من العام السابق)، بدعم من الطلب من قطاع البناء والتشييد والقطاع التجاري. يستمر نمو الودائع في المنطقة السلبية (انخفاض ١,٧٪ لشهر ابريل ٢٠١٦ عن الربع المماثل من العام السابق).
- استقر معدل الودائع تحت الطلب كنسبة من إجمالي الودائع فوق ٦٠٪، حيث من المرجح أن يؤدي ذلك الى الاستمرار في الحد من ارتفاع تكلفة التمويل لحين حدوث ارتفاع كبير آخر في أسعار الفوائد.
- وفقا لتوقعاتنا، جاءت ربحية قطاع المصارف والخدمات المالية للربع الأول ٢٠١٦ أعلى من مؤشر السوق الرئيسي عن الربع المماثل من العام السابق. بعد كل من قطاع التأمين والنقل.
- تفوق أداء كل من مصرف الراجحي ومجموعة سامبا المالية ومصرف الانماء على أداء القطاع مؤخرا على أساس القيمة، وذلك بدعم من ارتفاع هامش صافي الربح للربع الأول ٢٠١٦ عن الربع المماثل من العام السابق. نرى المزيد من تفوق الأداء المحتمل لكل من مصرف الراجحي ومجموعة سامبا المالية على المدى القريب. في نفس الجانب، نرى ارتفاع محتمل لكل من أداء البنك الاهلي التجاري والبنك السعودي البريطاني. تراجع أداء كل من البنك السعودي للاستثمار وبنك الجزيرة بشكل كبير. على العموم، نعتقد أن تراجع الأداء سيستمر.

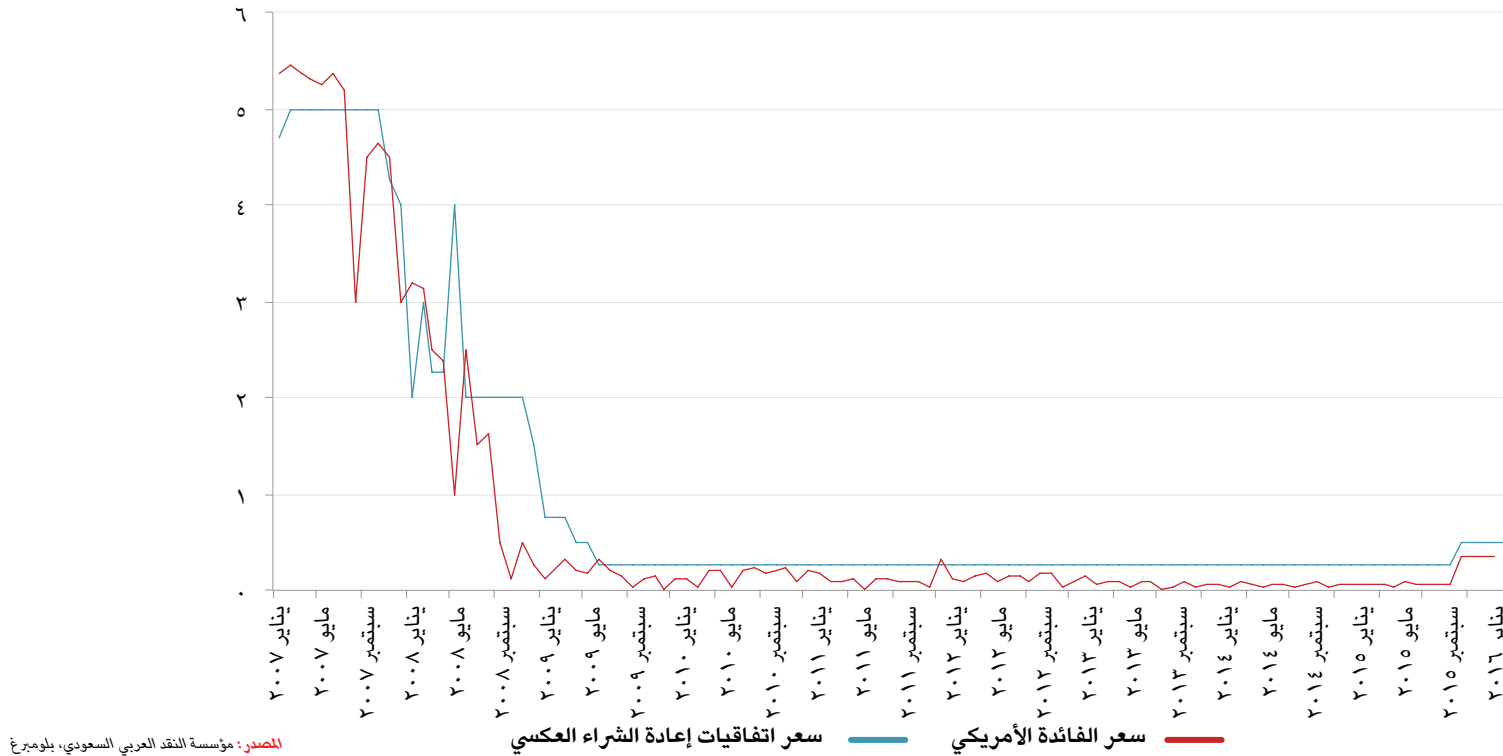
الاتجاهات الرئيسية للاقتصاد الكلي:

- يستمر نمو العرض النقدي على المستوى الضيق M1 والعرض النقدي على المستوى الواسع M2 في المنطقة السلبية بانخفاض ٧٪ و ٣٪ على التوالي عن الربع المماثل من العام السابق.
- تدل بيانات الاستيراد ونقاط البيع على انحسار الطلب من قبل المستهلك بالإضافة الى انخفاض متوسط حجم سلة المشتريات.



اتجاهات السياسة النقدية

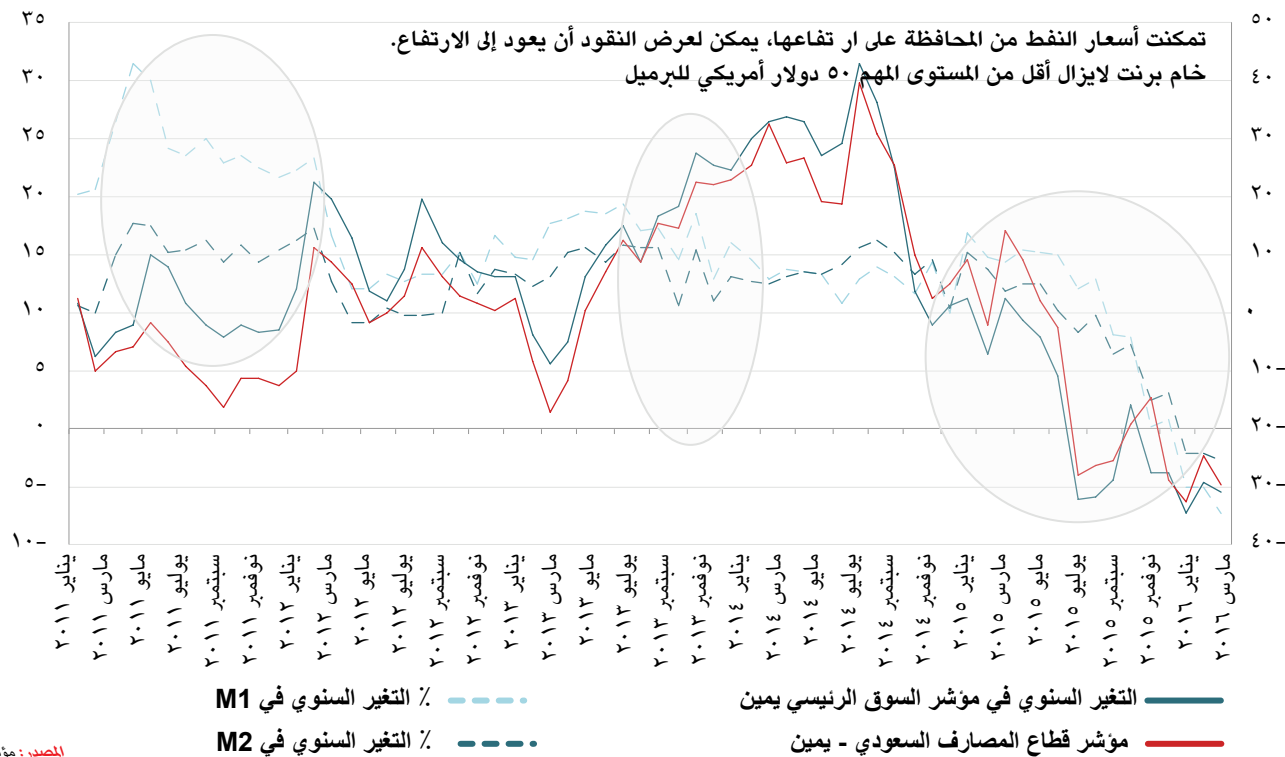
شكل ١: مع ارتباط الريال السعودي بالدولار الأمريكي، ارتبط معدل اتفاقيات إعادة الشراء المعاكس مع سعر الفائدة الأمريكي تاريخياً إلى حد ما، ارتفع سعر الفائدة الأمريكي بحدود ٢٥ نقطة أساس في ديسمبر ٢٠١٥، بالتوافق مع رفع مؤسسة النقد العربي السعودي لسعر الفائدة بنفس المقدار. من المتوقع ارتفاع سعر الفائدة الأمريكي بحدود ٥٠ نقطة أساس في النصف الثاني ٢٠١٦.



- من المتوقع ارتفاع سعر الفائدة الأمريكي بحدود ٥٠ نقطة أساس في النصف الثاني ٢٠١٦.
- وفقاً لتصريح جانيت يلين رئيس مجلس الاحتياطي الاتحادي في ٢٧ مايو، حيث أشارت إلى احتمال ارتفاع سعر الفائدة خلال الأشهر القادمة. بناءً على نظرنا خلال الشهر السابق، ثبت أنه من شأن الظروف الاقتصادية في السوق أن تؤدي إلى زيادة احتمال حدوث ارتفاع لسعر الفائدة خلال يونيو، كما يشير السوق إلى احتمالية ارتفاع بحدود ٣٠٪ (٤٪ سابقاً) بخلاف ارتفاع سعر الفائدة خلال يوليو.

اتجاهات السياسة النقدية

شكل ٢: النمو السنوي في عرض النقود الواسع (M2) عند أقل مستوى لعدة سنوات، تبعه مؤشر السوق الرئيسي في التراجع. يستمر القطاع المصرفي في التفوق عن الربع المماثل من العام السابق.



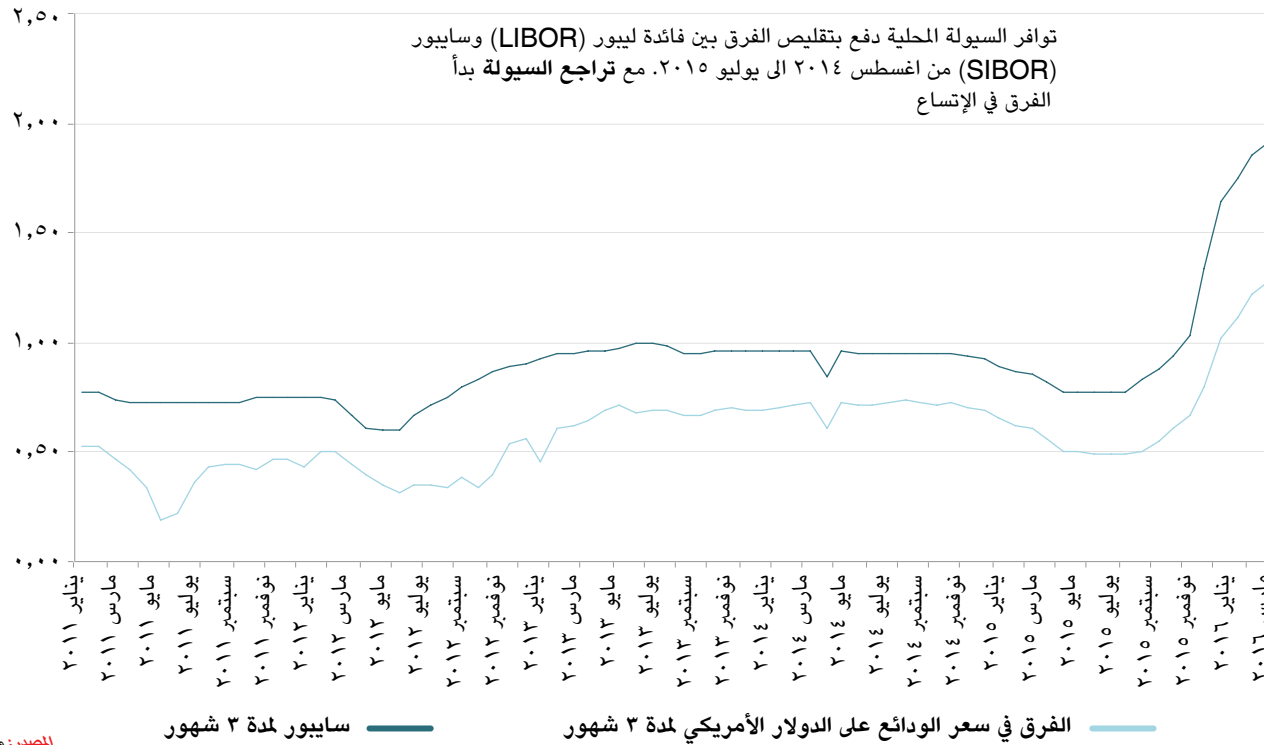
المصدر: مؤسسة النقد العربي السعودي، بلومبرغ

- يستمر نمو العرض النقدي على المستوى الضيق M1 والعرض النقدي على المستوى الواسع M2 في المنطقة الحمراء للشهر الثالث على التوالي بانخفاض ٧٪ و ٣٪ على التوالي عن الربع المماثل من العام السابق، مقابل نمو الناتج المحلي الإجمالي الاسمي في المنطقة بحدود ٦,٥-٧٪، بالإضافة الى شدة ظروف السياسة النقدية.
- في المقابل، كان نمو الودائع ضعيفا للقطاع المصرفي. ارتبطت ظروف السيولة في قطاع المصارف بتكلفة التمويل في القطاع، حيث تضاعفت خلال الربع الاول ٢٠١٦ عن الربع السابق.



اتجاهات السياسة النقدية

شكل ٣: الشروط التجارية كانت مفاجأة مع توقعات ارتفاع التضخم لينعكس في اتجاه رفع سعر الفائدة الأمريكي.



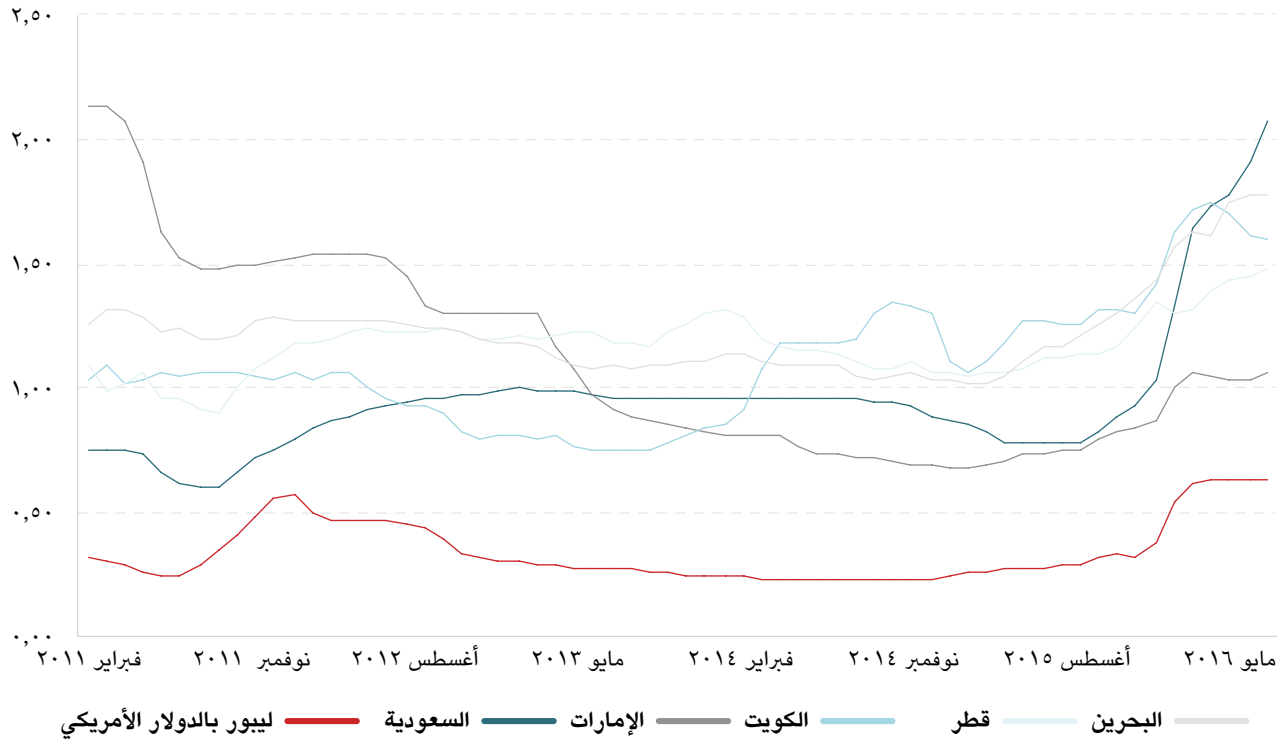
المصدر: مؤسسة النقد العربي السعودي، بلومبرغ

- أشار المسؤولين في بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، الى احتمال رفع لأسعار الفائدة بحدود ٢٥ نقطة أساس في اجتماع يونيو أو يوليو من هذا العام.
- باستثناء حدوث مفاجأة تضخمية، فإننا نتوقع ارتفاع سعر الفائدة الأمريكي في الأشهر المقبلة.
- ارتفع مؤشر أسعار المستهلك عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ٤,٢٪.



اتجاهات السياسة النقدية

شكل ٤: ارتفعت أسعار الفائدة في المملكة العربية السعودية بشكل كبير عن دول مجلس التعاون الخليجي بما فيها البحرين والتي شهدت التصنيف الائتماني الاقل.



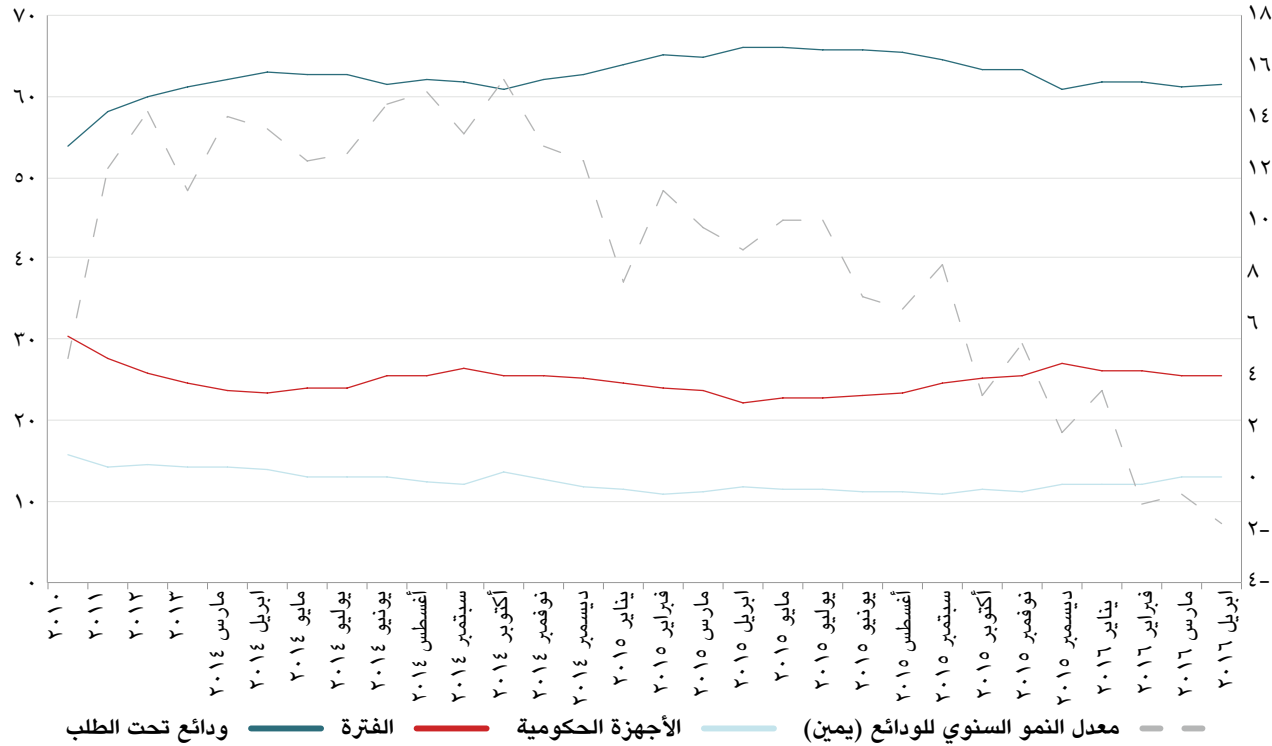
المصدر: مؤسسة النقد العربي السعودي، بلومبرغ

- ارتفعت أسعار الفائدة في المملكة العربية السعودية بشكل أكبر من بقية دول مجلس التعاون الخليجي بما فيها البحرين والتي شهدت تخفيض التصنيف الائتماني الى درجة ما دون الاستثمار.
- بالرغم من ذلك، استمرت أسعار الفائدة في المملكة العربية السعودية عند مستوى سلبي حقيقي (مقابل معدل تضخم ٤,٢٪)، والذي يفسر جزئيا استمرار ارتفاع الطلب على الائتمان.



محفزات قطاع المصارف

شكل ٥: استمر معدل نمو الودائع في القطاع المصرفي في المنطقة السلبية خلال إبريل ٢٠١٦، بانخفاض ١,٧% عن الشهر المماثل من العام السابق، مما يساهم في تقلب مزيج التمويل في القطاع، تحديدا للمصارف الصغيرة والمتوسطة.



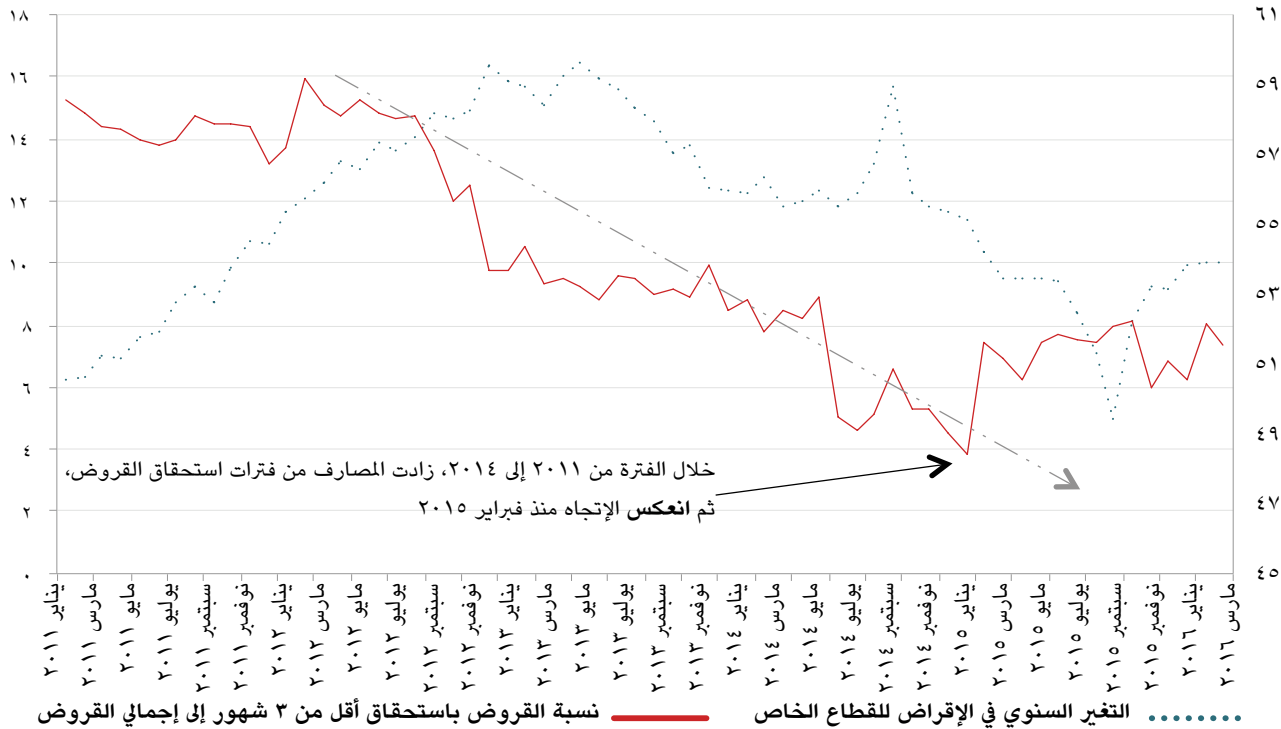
المصدر: مؤسسة النقد العربي السعودي، بلومبرغ

- يستمر معدل الطلب على الودائع كنسبة من إجمالي الودائع بأعلى من ٦٠٪ فقط، مقابل ارتفاع بأكثر من ٦٦٪.
- كان معدل الودائع بالعملة الأجنبية ثابت عن الشهر السابق، بالرغم من قيام الجهات الحكومية بالسحب من ودائعها بالعملة الأجنبية بحدود ١٠ مليار ر.س. بالرغم من ذلك، استمرت الودائع بالعملة الأجنبية في القطاع الخاص بالارتفاع.
- ارتفعت الودائع الحكومية وشبه الحكومية بحدود ٢٧,٥ مليار ر.س. منذ يونيو ٢٠١٦، ليصبح بذلك أقل من مستوى الإرتفاع منذ مارس ٢٠١٥.



محفزات قطاع المصارف

شكل ٦: استمر معدل الاقتراض في القطاع مرتفع بدعم من قطاع التشييد والبناء والقطاع التجاري. على العموم، قد يتباطأ معدل الاقتراض إذا تم ذكر أنباء عن سداد الحكومة للدفعات المترتبة عليها نظرا لضعف نمو الودائع.

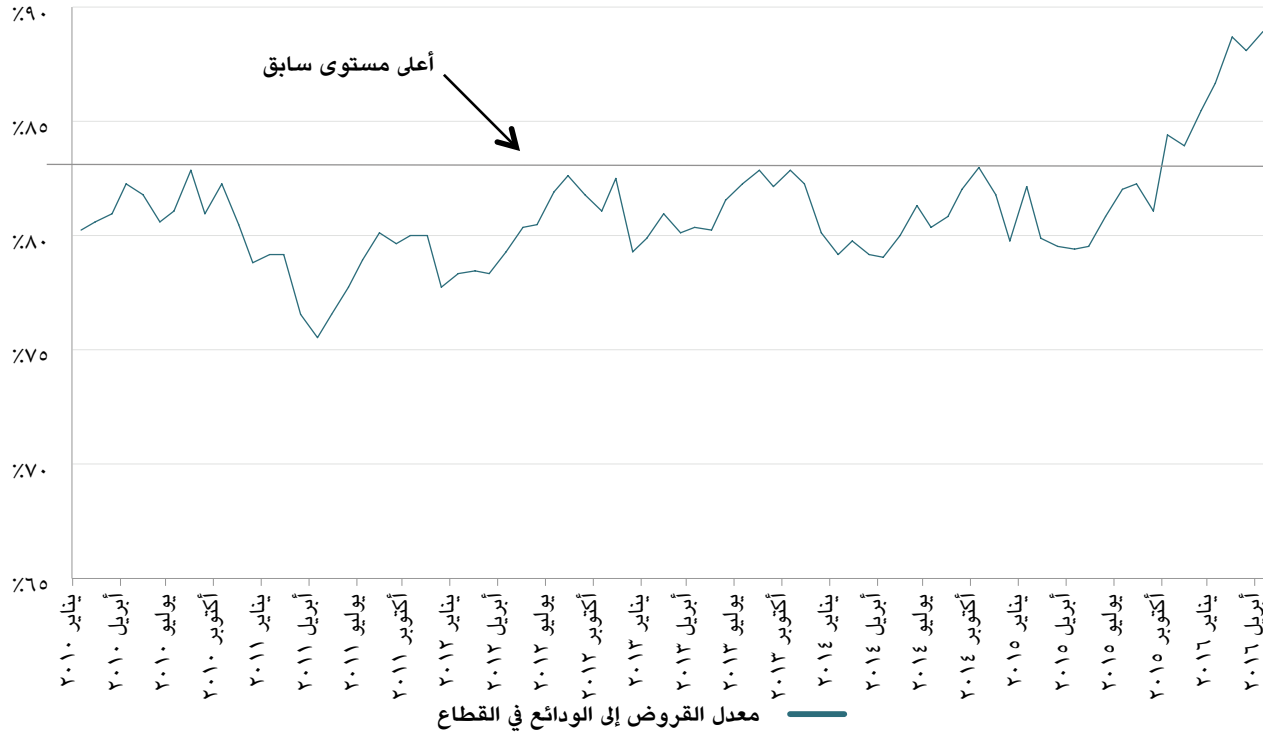


المصدر: مؤسسة النقد العربي السعودي، بلومبرغ

- يستمر استحقاق محفظة القروض لفترة قصيرة نسبيا كما تعتبر القروض تحت الطلب أساسية لاحتياجات رأس المال العامل.
- يجب تمديد فترة الاستحقاق قبل أن يشهد القطاع توسع هامش صافي الربح.
- تسارع معدل نمو القروض الى ١٠٪ عن الفترة المماثلة من العام السابق.



شكل ٧: ارتفع معدل القروض إلى الودائع البسيط في القطاع في شهر ابريل ٢٠١٦ بينما تراجع معدل الودائع بحدود ١,٧٪ عن الشهر المماثل من العام السابق.



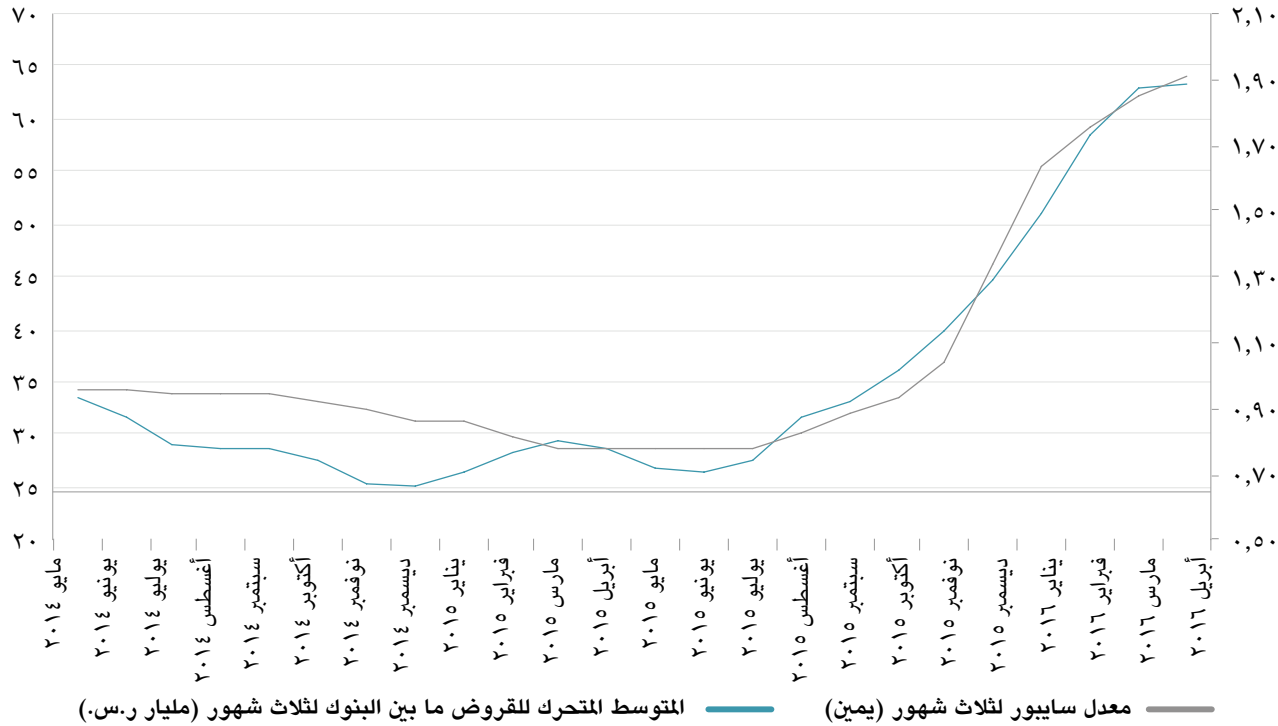
المصدر: مؤسسة النقد العربي السعودي، بلومبرغ

■ يستمر ارتفاع معدل القروض بشكل قوي خلال ابريل ٢٠١٦ ليصل الى ١٠٪.

■ استمر ضعف الودائع بانخفاض ١,٧٪ عن الربع المماثل من العام السابق، كما تراجعت ودائع القطاع شبه الحكومي بحدود ٢٧,٥ مليار ر.س. منذ يناير ٢٠١٦.



شكل ٨: استقر معدل القروض بين البنوك للأفراد حول مستواه، مما يشير الى تراجع السيولة بشكل طفيف.

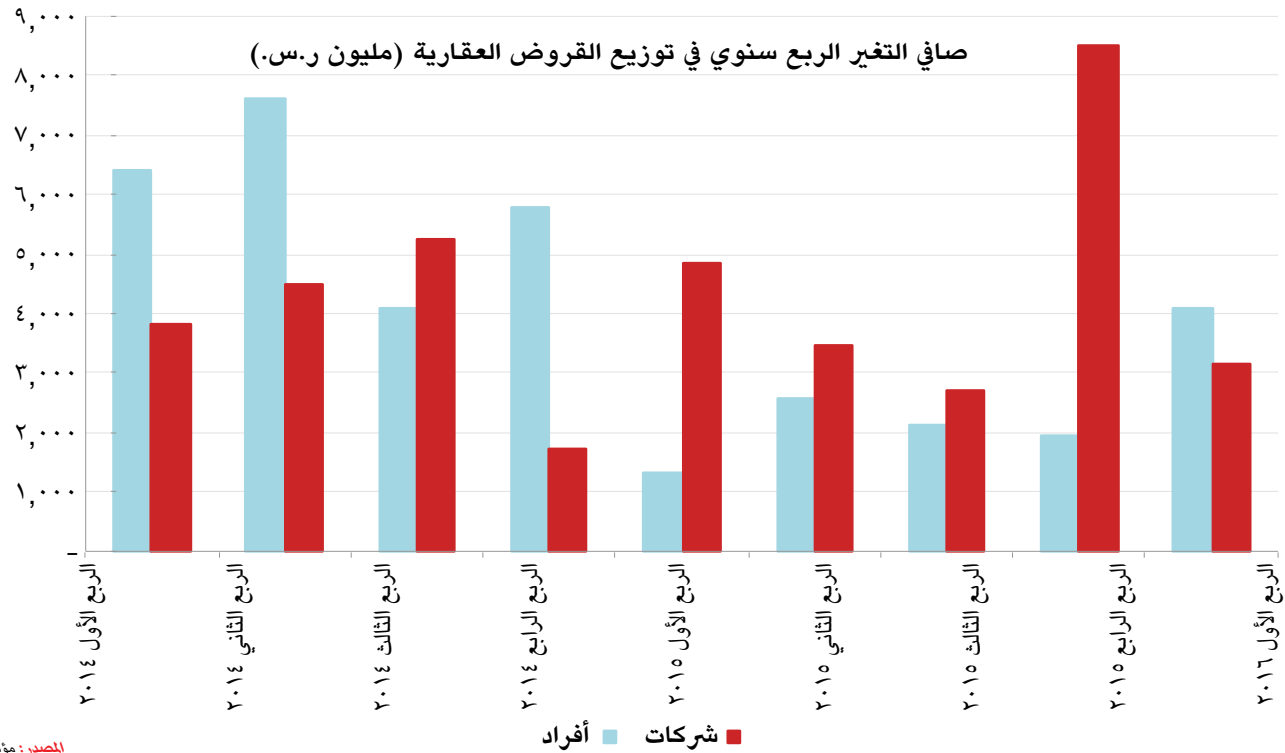


المصدر: مؤسسة النقد العربي السعودي

■ بلغ معدل القروض بين البنوك للأفراد في ابريل ٢٠١٦ ما يقارب ٥٨ مليار ر.س. مقابل ارتفاع لأعلى مستوى في فبراير ٢٠١٦ بحدود ٧١ مليار ر.س.



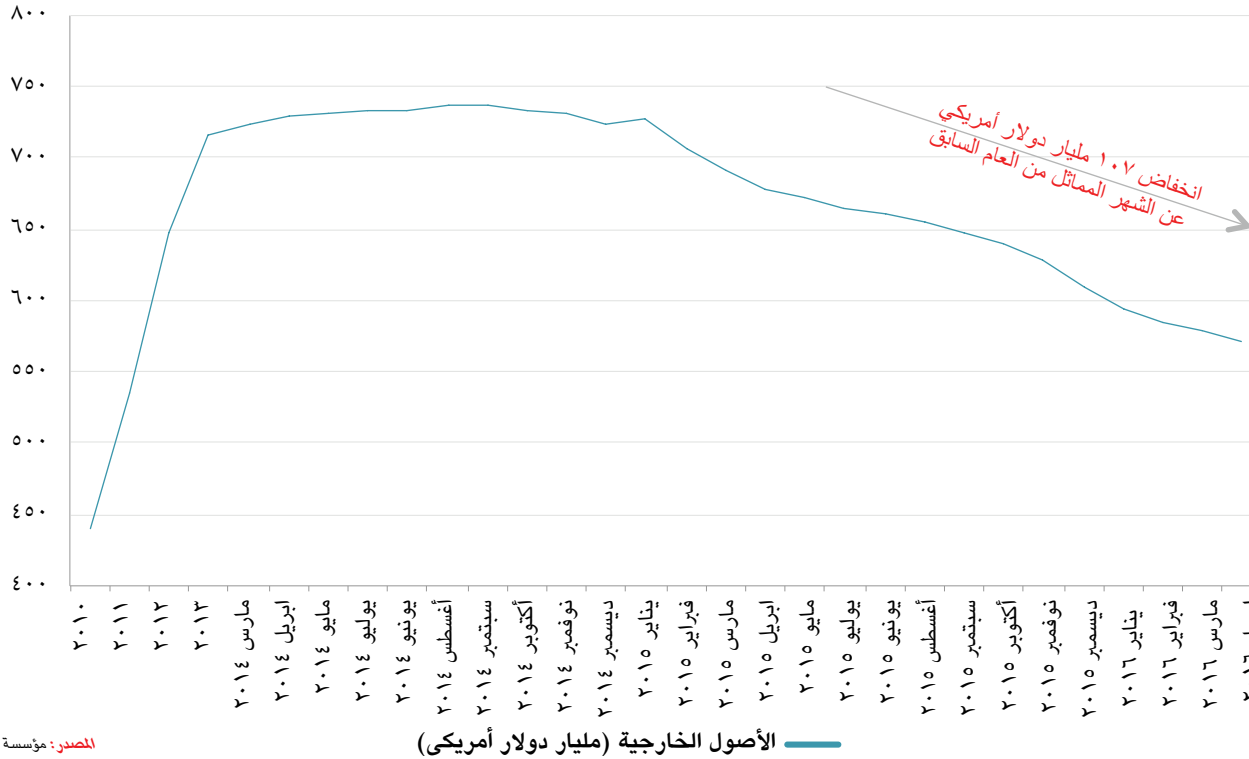
شكل ٩: ارتفع معدل الاقراض للأفراد في قطاع التطوير العقاري في الربع الأول ٢٠١٦، بينما عاد معدل الاقراض للشركات للاتجاه.





القطاع الخارجي

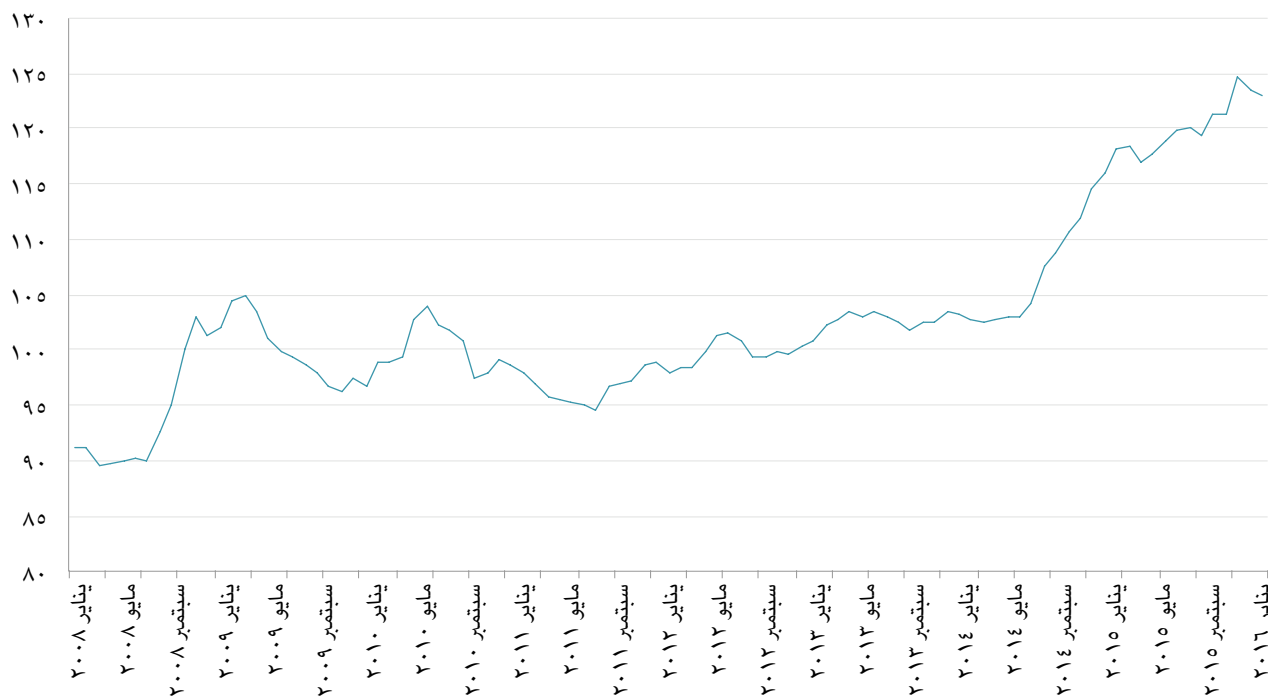
شكل ١٠: تراجعت الأصول الأجنبية في المملكة العربية السعودية في شهر إبريل ٢٠١٦ بحدود ٦,٤ مليار دولار أمريكي (مقابل ٥,٨ مليار دولار أمريكي خلال مارس ٢٠١٦)، مما يجعل التراجع منذ بداية العام وحتى تاريخه يصل الى ٣٧ مليار دولار أمريكي (١٠٧ مليار دولار أمريكي عن الفترة المماثلة من العام السابق). تستمر الحكومة باستخدام الأصول الأجنبية لحماية الاقتصاد.



- ارتفعت الأصول الأجنبية لدى مؤسسة النقد العربي السعودي في أغسطس ٢٠١٤ الى أعلى مستوى عند ٧٣٧ مليار دولار أمريكي.
- يعتبر التراجع بحدود ٦,٤ مليار دولار أمريكي في إبريل ٢٠١٦ أدنى من الأشهر السابقة.
- تراجعت الأصول الأجنبية للبنك التجاري بشكل كبير لتصل الى ١٩ مليار ر.س. عن الشهر السابق.



شكل ١١: تزامنت الشروط التجارية في المملكة العربية السعودية مع الارتفاع في سعر الصرف الفعلي للريال السعودي والذي يقدر بحدود ١,٤٪ منذ بداية العام وحتى تاريخه. تراجع سعر الصرف الفعلي بالريال السعودي بشكل طفيف خلال الفترة من فبراير الى مارس ٢٠١٦، بينما تراجع سعر الصرف الفعلي الحقيقي بالدولار الأمريكي على أساس المتوسط المرجح التجاري.



سعر صرف الريال السعودي الحقيقي (صندوق النقد الدولي)

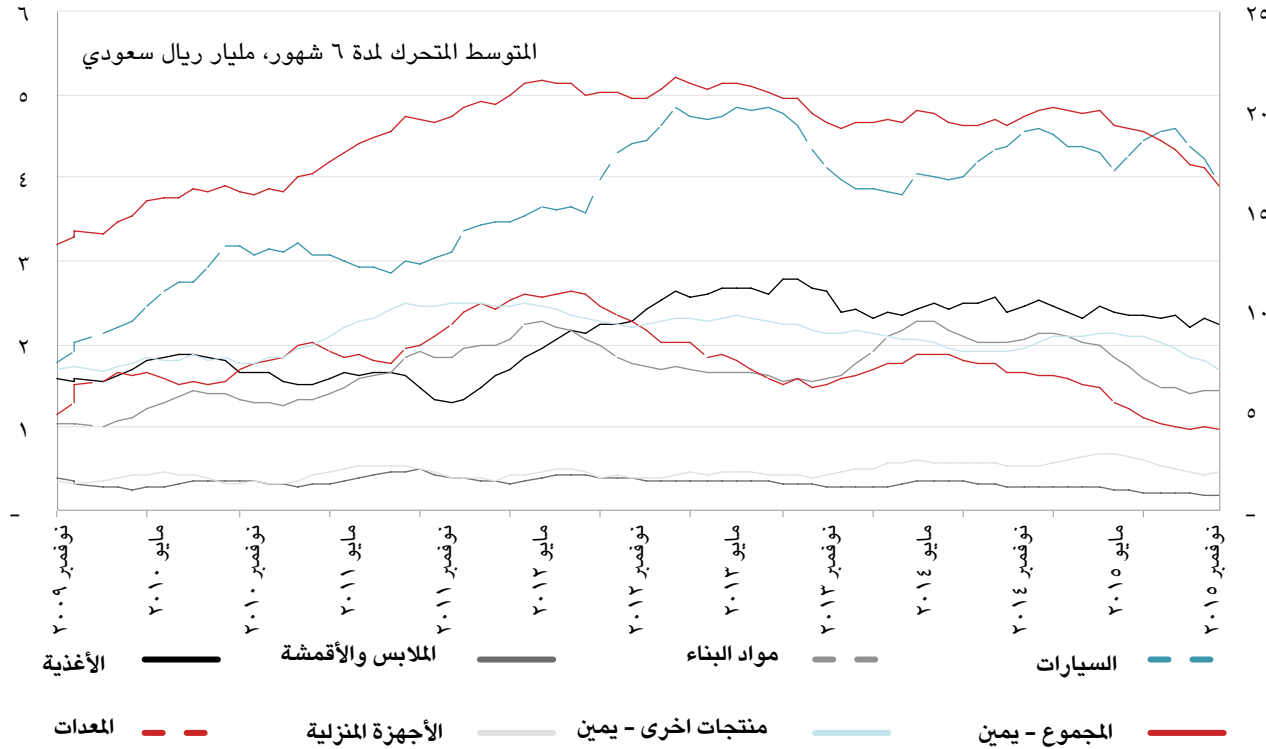
المصدر: صندوق النقد الدولي

- ارتفع مؤشر أسعار المستهلك في المملكة العربية السعودية في عام ٢٠١٦ ليصل الى أعلى مستوى له عند ٤٪ عن الربع المماثل من العام السابق، من بعد إزالة /تعديل بعض الدعم في الميزانية العامة.
- تراجع سعر الصرف الفعلي بالريال بشكل طفيف خلال الفترة من فبراير الى مارس ٢٠١٦، بينما تراجع سعر الصرف الفعلي بالدولار الأمريكي على أساس المتوسط المرجح التجاري. من المرجح أن يؤدي هذا الى استمرار بمعدل سعر الصرف الفعلي خلال ابريل وارتفاعه خلال مايو، بالإضافة الى قوة الدولار الأمريكي في ظل ارتفاع أسعار الفائدة الأمريكية.



الاستهلاك والاستيراد

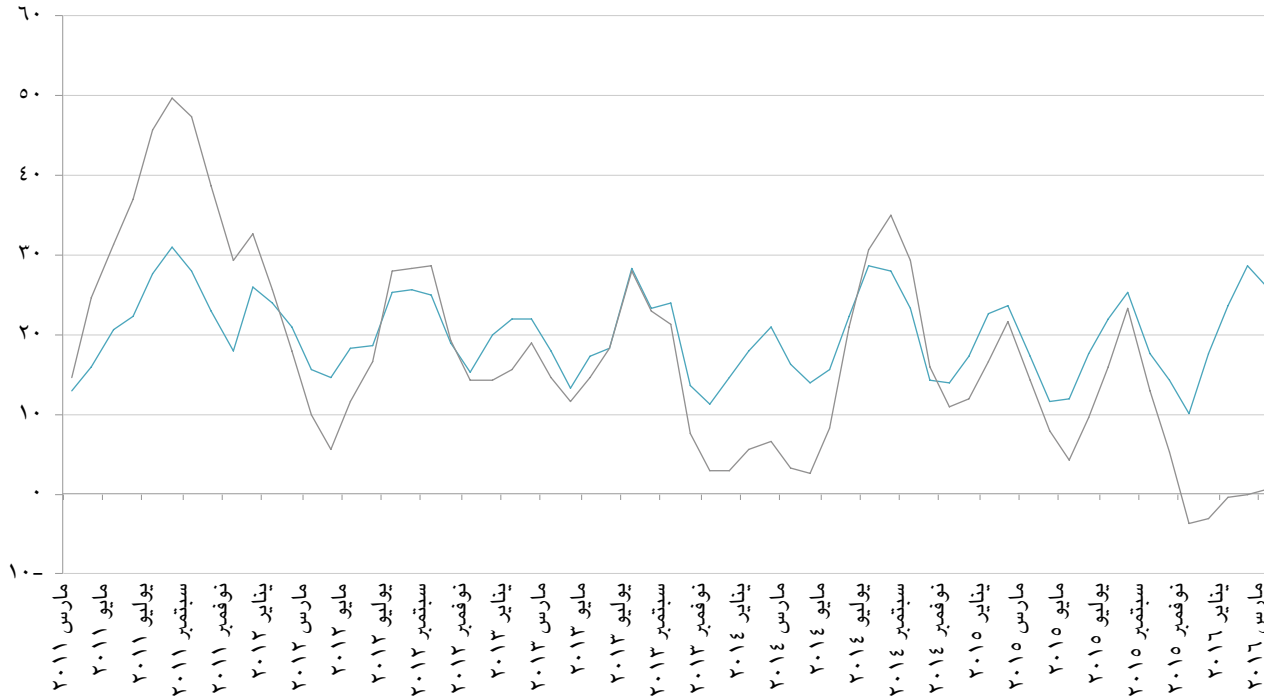
شكل ١٢: تتجه إجمالي الواردات الى الانخفاض، مما يشير الى انخفاض الاستثمار و معدل الاستهلاك.



- تراجعت الواردات الشهرية من أعلى مستوى بقيمة ٢٠ مليار ر.س. (المتوسط المتحرك لفترة ٦ أشهر) خلال معظم الفترات من عام ٢٠١٢ و ٢٠١٣، لتصل الى أقل من ١٧ مليار ر.س.
- يفسر هذا التراجع الكبير في الواردات انخفاض إيرادات التمويل التجاري للقطاع المصرفي.
- تأثرت واردات كل من الآلات ومواد البناء بشكل سلبي، حيث تراجع كليهما إلى أقل من نصف أعلى سعر لهما.



شكل ١٣: استمرت معاملات نقاط البيع بالنمو، بينما تراجعت قيمة معاملات نقاط البيع بشكل كبير.



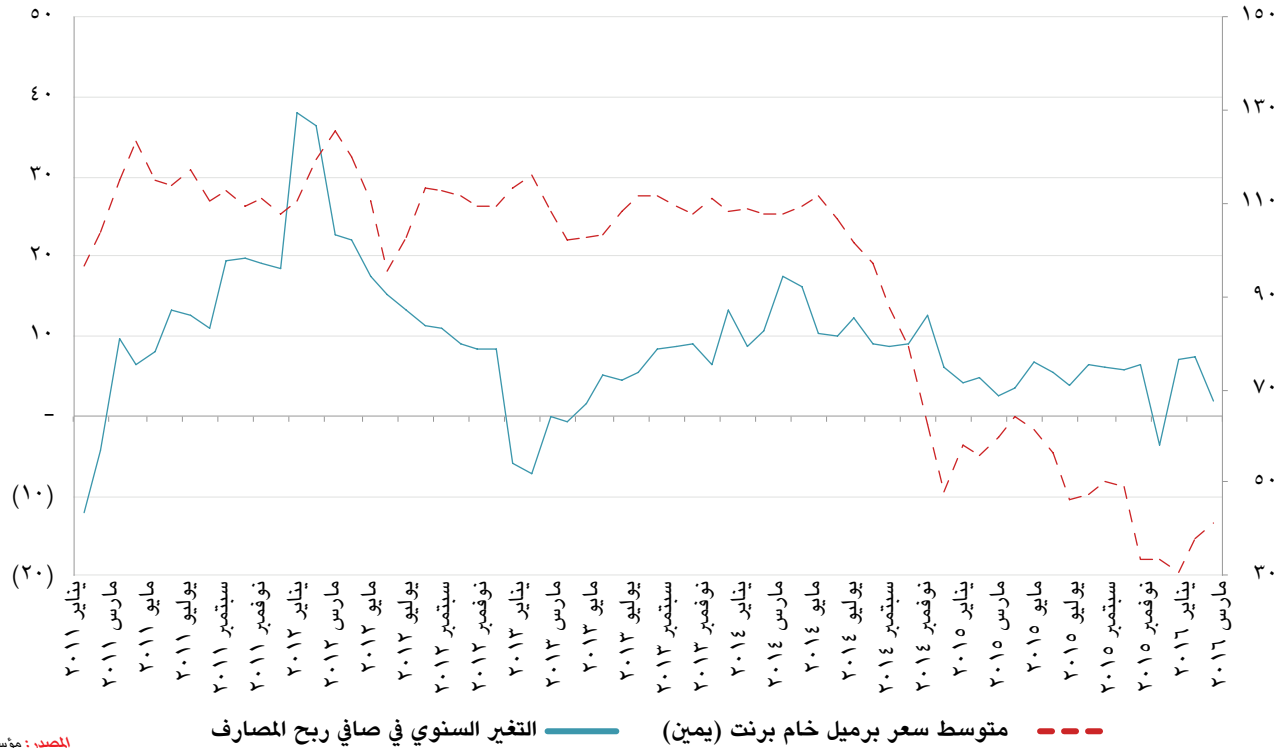
المصدر: مؤسسة النقد العربي السعودي

- أظهرت ثقة المستهلك تراجعاً في مستواها.
- في الوقت الذي تستمر فيه معاملات نقاط البيع بالنمو بشكل جيد، توقف نمو قيمة معاملات نقاط البيع. أصبح المستهلك أكثر حرصاً وحساسية في الانفاق، حيث تستمر رحلات التسوق بالارتفاع، بينما ينخفض معدل الانفاق لكل رحلة تسوق.
- تأثرت مقارنة البيانات لمرة واحدة من المكرونة الملكية بدفع رواتب خاصة لشهرين في العام الماضي.



ربحية قطاع المصارف

شكل ١٤: ارتفعت ربحية قطاع المصارف والخدمات المصرفية بشكل طفيف في إبريل ٢٠١٦ بمقدار ٠,٢٨ مليار ر.س. فقط مقابل الشهر المماثل من العام السابق.



المصدر: مؤسسة النقد العربي السعودي وبلومبرغ

- ارتفعت ربحية القطاع منذ بداية العام وحتى ابريل ٢٠١٦ بنسبة ١,٨٪ مقارنة بالفترة المماثلة من العام السابق.
- انخفض صافي الربح في ابريل ٢٠١٦ بحدود ٠,٢٥ مليار ر.س. عن الشهر السابق وبحدود ٠,٥ مليار ر.س. مقارنة بشهر ابريل ٢٠١٥.



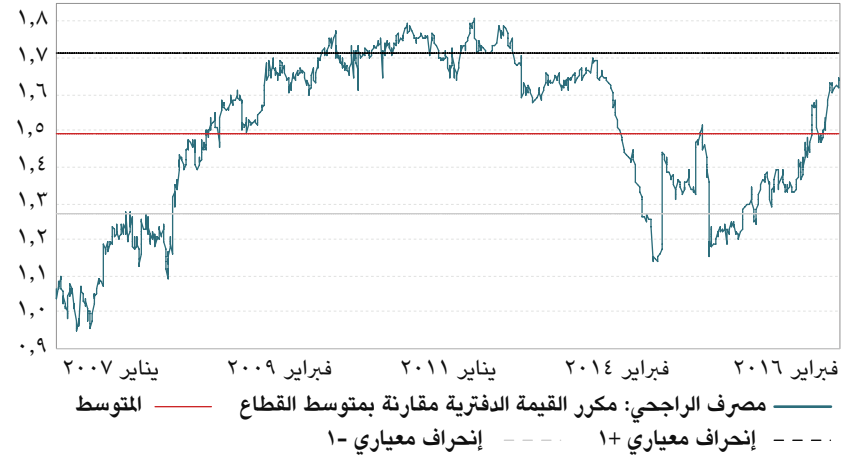
مكرر القيمة الدفترية التاريخي مقابل القطاع

بنك الجزيرة: مقارنة مكرر القيمة الدفترية مع متوسط المكرر للقطاع



المصدر: بلومبرغ وأبحاث السعودي الفرنسي كابيتال

مصرف الراجحي: مقارنة مكرر القيمة الدفترية مع متوسط المكرر للقطاع



المصدر: بلومبرغ وأبحاث السعودي الفرنسي كابيتال

بنك الاستثمار السعودي: مقارنة مكرر القيمة الدفترية مع متوسط المكرر للقطاع



المصدر: بلومبرغ وأبحاث السعودي الفرنسي كابيتال

بنك الرياض: مقارنة مكرر القيمة الدفترية مع متوسط المكرر للقطاع



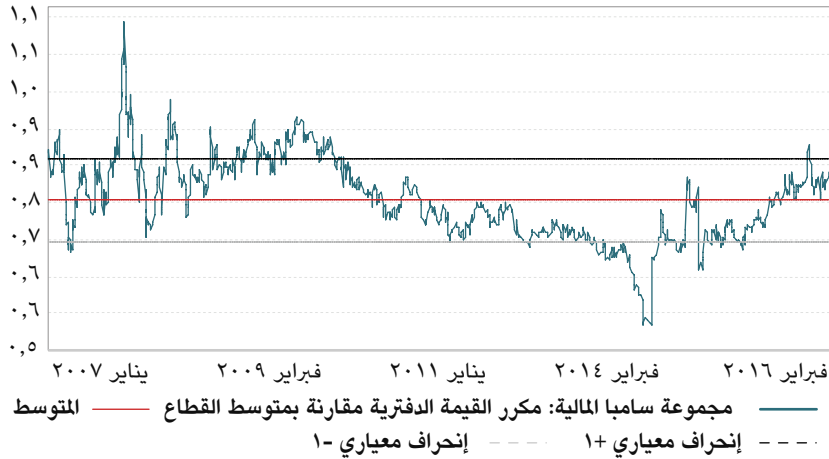
المصدر: بلومبرغ وأبحاث السعودي الفرنسي كابيتال



مكرر القيمة الدفترية التاريخي مقابل القطاع

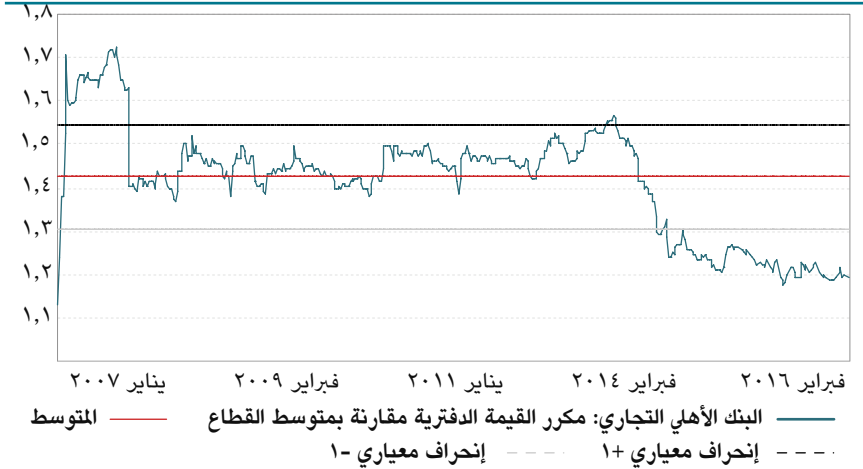
(تابع)

مجموعة سامبا: مقارنة مكرر القيمة الدفترية مع متوسط المكرر للقطاع



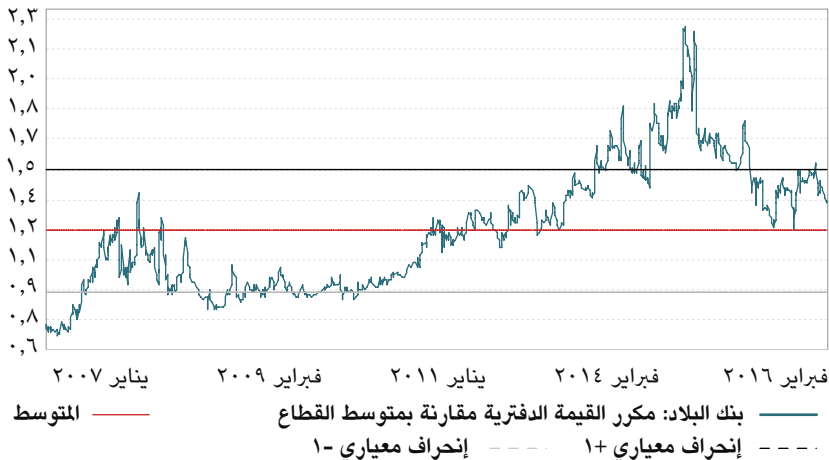
المصدر: بلومبرغ وأبحاث السعودي الفرنسي كابيتال

البنك الأهلي التجاري: مقارنة مكرر القيمة الدفترية مع متوسط المكرر للقطاع



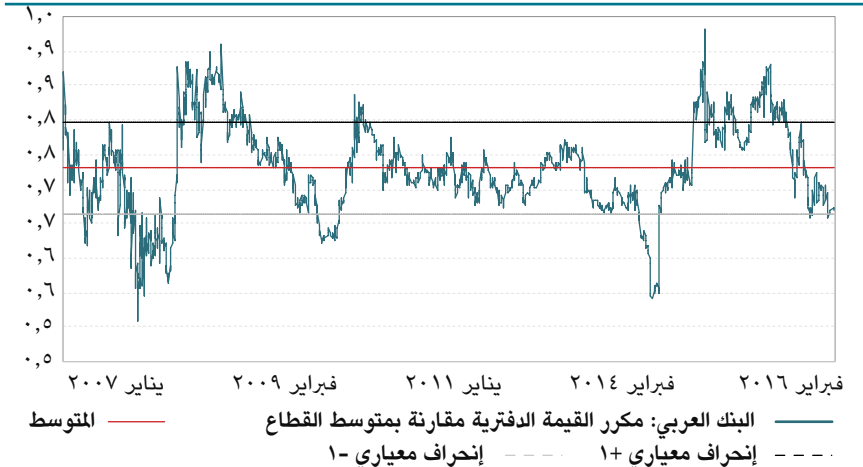
المصدر: بلومبرغ وأبحاث السعودي الفرنسي كابيتال

بنك البلاد: مقارنة مكرر القيمة الدفترية مع متوسط المكرر للقطاع



المصدر: بلومبرغ وأبحاث السعودي الفرنسي كابيتال

البنك العربي: مقارنة مكرر القيمة الدفترية مع متوسط المكرر للقطاع



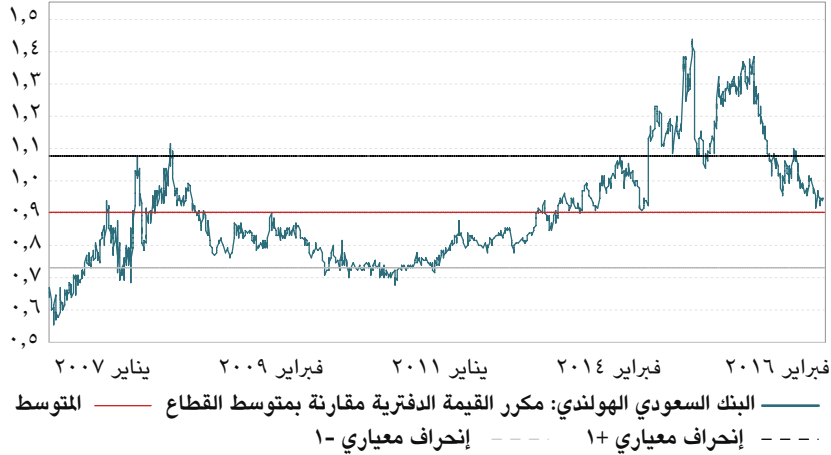
المصدر: بلومبرغ وأبحاث السعودي الفرنسي كابيتال



مكرر القيمة الدفترية التاريخي مقابل القطاع

(تابع)

البنك السعودي الهولندي: مقارنة مكرر القيمة الدفترية مع متوسط المكرر للقطاع



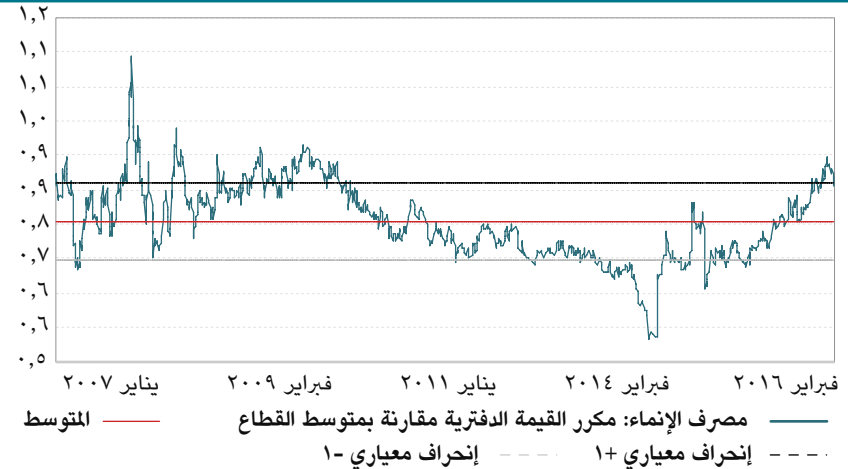
المصدر: بلومبرغ وأبحاث السعودي الفرنسي كابيتال

البنك السعودي البريطاني: مقارنة مكرر القيمة الدفترية مع متوسط المكرر للقطاع



المصدر: بلومبرغ وأبحاث السعودي الفرنسي كابيتال

مصرف الإنماء: مقارنة مكرر القيمة الدفترية مع متوسط المكرر للقطاع



المصدر: بلومبرغ وأبحاث السعودي الفرنسي كابيتال



إخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٣٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧)